

Kendo

SIMULADOR DE NEGOCIOS

ANÁLISIS FINANCIERO

Laila Escudero

Objetivos

1. Entender la naturaleza, funcionamiento y utilidad de los estados financieros
2. Calcular el Flujo de Caja partiendo del Balance de Situación y del Estado de Resultados
3. Conocer y aplicar los principales métodos de Análisis Contable y Financiero orientados a la revisión, evaluación e interpretación de información real en negocios
4. Analizar información financiera con el fin de identificar riesgos y elementos clave de cara una mejor toma de decisiones

Contenido

Introducción

El análisis y revisión de la información financiera de una compañía nos debe permitir responder a preguntas como:

- ✓ ¿Cuáles son los *value drivers* del negocio?
- ✓ ¿Cómo se genera el margen en las áreas de negocio?
- ✓ ¿Dónde se genera o destruye valor en la compañía?
- ✓ ¿Cuál es la capacidad de generación de caja?
- ✓ ¿A cuánto ascienden sus necesidades de financiamiento?
- ✓ ¿Su *performance* está en línea con su industria?

Estados Financieros

Definición y objetivos

Definición

- Son una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad en un momento determinado del tiempo.

Objetivo

- Suministrar información acerca de la situación financiera, del rendimiento financiero y de los flujos de efectivo de una entidad, que sea útil a una amplia variedad de usuarios para la toma de decisiones económicas.
- Los estados financieros y sus notas, ayudan a predecir los flujos de efectivo futuros de la entidad y, en particular, su distribución temporal y su grado de certidumbre.

Clasificación

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 1 (NIC 1): Presentación de Estados Financieros, un conjunto completo de estados financieros comprende:

a) un estado de situación financiera al final del periodo;

b) un estado del resultado del periodo y otro resultado integral del periodo;

c) un estado de cambios en el patrimonio del periodo;

d) un estado de flujos de efectivo del periodo;

e) notas, que incluyan un resumen de las políticas contables más significativas y otra información explicativa; y

f) un estado de situación financiera al principio del primer periodo comparativo, cuando una entidad aplique una política contable retroactivamente o realice una reexpresión retroactiva de partidas en sus estados financieros, o cuando reclasifique partidas en sus estados financieros.

Opcionalmente, puede agregarse un análisis financiero elaborado por la gerencia, que describe y explica las características principales del rendimiento financiero y la situación financiera de la entidad, así como las principales incertidumbres a las que se enfrenta.

Clasificación

- Legal
- Analítico

- Método Indirecto
- Método Directo
- EOAF



Información adicional

Las **notas a los estados financieros** sirven para dar una adecuada lectura de los mismos.

Adicionalmente, debe tomarse en consideración información relevante contenida en:

1. Informe de análisis y discusión de la Gerencia (en caso hubiera).
2. Otra información complementaria: revelaciones de métodos contables, estimaciones y supuestos, detalle de las cuentas contables, entre otros.

Estado de Resultados (Profit & Loss - P&L)

El P&L debe estar preparado en un formato que facilite su análisis:

- ✓ Estructura que permita el análisis de márgenes (por ejemplo: Margen Bruto, EBITDA, EBIT)
- ✓ Reclasificaciones de partidas que recojan la recurrencia de los resultados (EBITDA recurrente)
- ✓ Análisis de crecimientos anuales y tasas CAGR ó TACC de las principales partidas (tasa acumulada de crecimiento compuesto)

Estado de Resultados (P&L)

P&L Legal

en USD		Año 1	Año 2	Año n
Ventas				
Costo de ventas	1			
Resultado bruto				
Gastos de ventas				
Gastos de administración				
Resultado de operación				
Gastos financieros				
Ingresos financieros gravados				
Otros ingresos gravados	3			
Otros ingresos no gravados	3			
Enajen. de val. y bienes del act. F.	3			
Costo enajen, de val. y bienes a. f.	3			
Gastos diversos				
REI del ejercicio	2			
Resultado antes de part.				
Distribución legal de la renta				
Resultado antes de impuestos				
Impuestos				
Resultado del ejercicio				

P&L Analítico

en USD		Año 1	Año 2	Año n
Ingresos operativos				
% crecimiento				
Costo de ventas	1			
Margen Bruto				
% sobre ingresos				
Gastos operativos				
% crecimiento				
Gastos comerciales				
Gastos de administración				
Otros gastos operativos				
EBITDA				
% sobre ingresos				
Amortizaciones y provisiones	2			
EBIT				
% sobre ingresos				
Resultado financiero				
Ingreso financiero				
Gasto financiero				
Otros resultados	3			
Resultado antes de impuestos				
Impuestos				
Resultado después de impuestos				

(*) Las provisiones que supongan salida de caja irán por encima de EBITDA.

Balance de Situación (BS)

Balance Legal

en USD	Año 1	Año 2	Año n
Caja	2		
Deudores corrientes	1		
Inventarios	1		
Otros activos corrientes	1		
Activo tangible			
Activo intangible			
Activo biológico			
Activo financiero			
Activo inmobiliario			
Otros activos no corrientes			
Total Activo			
Acreedores	1		
Otros pasivos corrientes	1		
Deuda financiera	2		
Otros pasivos no corrientes			
Patrimonio neto			
Total Pasivo			

Balance Analítico

en USD	Año 1	Año 2	Año n
Capital de trabajo	1		
Activo tangible			
Activo intangible			
Activo biológico			
Activo financiero			
Activo inmobiliario			
Otros activos no corrientes			
Total Activo Neto			
Deuda neta (Deuda financiera - Caja)	2		
Otros pasivos no corrientes			
Patrimonio neto			
Total Pasivo Neto			

Flujo de Caja – Método Directo: Tesorería

en USD	Clave	Año 1	Año 2	Año n
Cobros de operaciones	1			
Pagos de operaciones	2			
Flujo de Caja de Operaciones	3=1+2			
Resultado extraordinario	4			
Ingreso financiero	5			
Impuestos	6			
Flujo de Caja para Inversión	7=3+4+5+6			
Capex (desinversiones)	8			
Flujo de Caja para Financiación	8=7+8			
Aumento de Deuda	9			
Ampliación Capital	10			
Flujo de Caja para el Servicio de la Deuda	11=8+9+10			
Gasto financiero	12			
Amortización Ppal.	13			
Flujo de Caja para accionistas	14=11+12+13			
Dividendos	15			
Flujo de Caja del ejercicio	16=14+15			
Flujo de Caja de inicio del ejercicio	17			
Flujo de Caja de fin del ejercicio	18=16+17			

- Se trata básicamente del Estado de Flujo de Efectivo basado en los flujos reales monetarios (Cobros y Pagos).
- Se obtiene directamente de los sistemas de gestión de la compañía.
- Por tanto, debe ser facilitado por la compañía y no es replicable con información pública (sí lo es mediante el método indirecto).
- No hay una estructura establecida; dependerá del objetivo que se persiga.

Flujo de Caja – Método Indirecto: Cuentas Anuales

en USD	Clave	Año 1	Año 2	Año n
EBITDA	1			
Impuestos	2			
Resultado extraordinario	3			
Flujo de Caja de Operaciones	4=1+2+3			
Capex (desinversiones)	5			
Variación WC	6			
Flujo de Caja de Inversiones	7=5+6			
Aumento de Deuda	8			
Ampliación de Capital	9			
Ingreso financiero	10			
Gasto financiero	11			
Amortización Ppal.	12			
Flujo de Caja de Financiación	13=8+...+12			
Dividendos	14			
Flujo de Caja del ejercicio	15=4+7+13			
Flujo de Caja de inicio del ejercicio	16			
Flujo de Caja de fin del ejercicio	17=15+16			

Caja generada a través de las operaciones (P&L)

Caja generada a través de las actividades de inversión (Balance)

Caja generada a través de las actividades de financiación – Capital y Deuda - (P&L y Balance)

Pago de Dividendos a accionistas

Este Flujo de Caja se obtiene a través del P&L y del Balance de Situación

Flujo de Caja – Método Indirecto: Otra Estructura

en USD	Clave	Año 1	Año 2	Año n
EBITDA	1			
Impuesto	2			
Capex	3			
Var. WC	4			
Flujo de Caja Operativo	5=1+2+3+4			
% s/. EBITDA	6=5/1			
Resultado extraordinario	7			
Ingreso financiero	8			
Flujo de Caja antes de Financiación	9=5+7+8			
Aumento de Deuda	10			
Ampliación de Capital	11			
Flujo de Caja para el Servicio de la Deuda	12=9+10+11			
Gasto financiero	13			
Amortización Ppal.	14			
Flujo de Caja para accionistas	15=12+13+14			
Dividendos	16			
Flujo de Caja del ejercicio	17=15+16			
Flujo de Caja de inicio del ejercicio	18			
Flujo de Caja de fin del ejercicio	19=17+18			

Caja generada por el negocio (incluidas las inversiones (P&L y Balance)

Miscelánea: varios no relevantes (P&L, Balance)

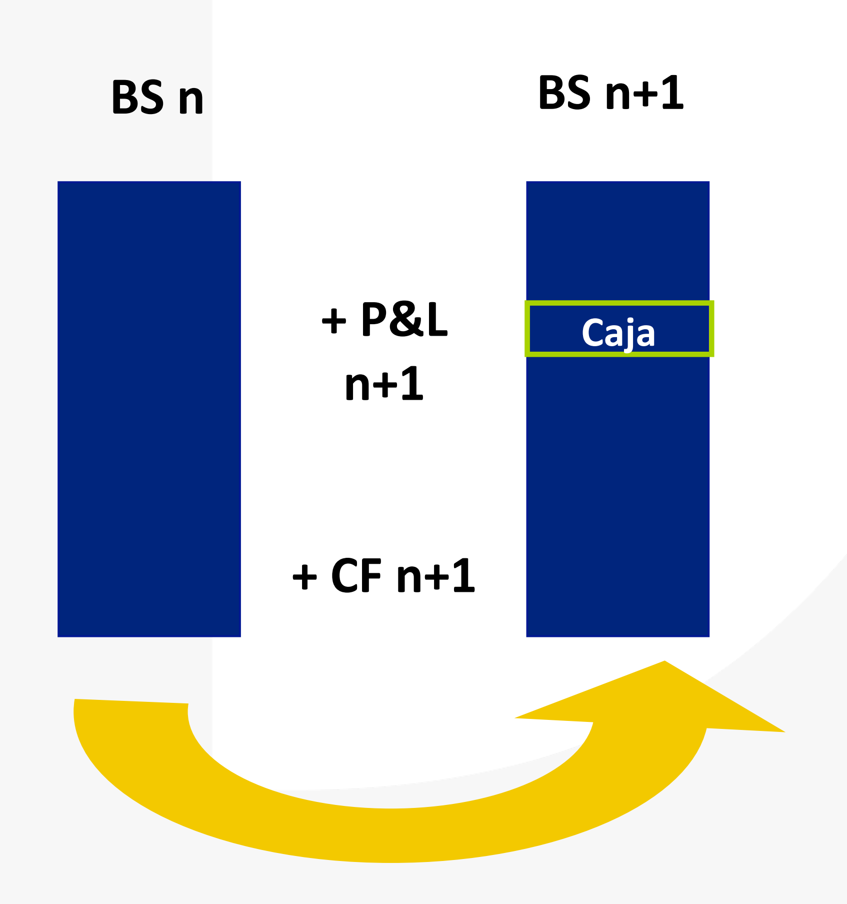
Entradas de fondos para financiar el déficit de que pueda generar el negocio (Balance)

Servicio de la Deuda: compromisos con entidades financieras (P&L, Balance)

Pago de Dividendos a accionistas

Este Flujo de Caja se obtiene a través del P&L y del Balance de Situación

Cálculo del Flujo de Caja por el Método Indirecto



La variación de Caja en los balances de dos ejercicios consecutivos es:

- Ingresos y Gastos: Operativos, Financieros, Extraordinarios y Fiscales (P&L)
- Inversiones / Desinversiones: Activos operativos (Capex) y Circulante (Balance)
- Estructura de Capital: Variaciones de deuda y Capital (Balance)
- Otras variaciones (Balance)

La última línea del Flujo de Caja debe coincidir con la partida de Caja en el Balance de n+1

Cálculo del Flujo de Caja por el Método Indirecto

EXISTEN DOS CAMINOS PARA ELABORAR UN FLUJO DE CAJA QUE CUADRE CON EL BALANCE

Incluyendo en el Flujo de Caja únicamente aquellas partidas que son caja

Incluyendo todas las partidas del P&L y del Balance

(con independencia del criterio de caja)

Cálculo del Flujo de Caja por el Método Indirecto

a) Incluir todas las partidas del P&L

b) Incluir la variación de todas las partidas del Balance de Situación salvo:

- La variación de "Resultado del ejercicio" y
- la variación de la partida de "Caja" (sirve para el cuadre)

c) Para calcular las variaciones del Balance hay que tener en cuenta que:

- Aumentos de Activo = salida de caja (y viceversa)
- Aumentos de Pasivo = entrada de caja (y viceversa)

d) Especial cuidado con los "signos" de las cifras

Ver ejemplo en Excel

Cálculo del Flujo de Caja por el Método Indirecto

Si incluimos todas las partidas de Balance y de P&L, ¿por qué incluimos las siguientes partidas que podrían no afectar a la caja?

- Amortizaciones
- Provisiones sobre existencias
- Provisiones para riesgos y gastos

Métodos de Análisis y Evaluación de Estados Financieros

Utilidad y marco de análisis

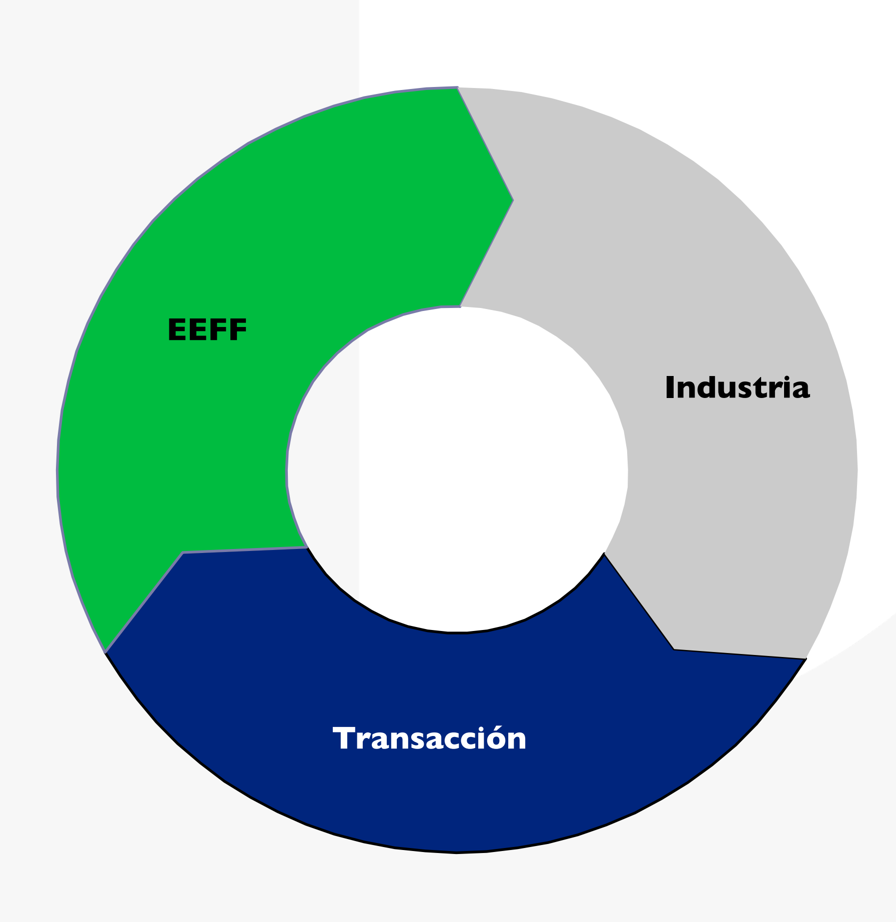
1. Definir el propósito y contexto del análisis
2. Recopilar información de la compañía y de la industria (o empresas comparables)
3. Procesar la información
   - Ajustes a los estados financieros, reclasificaciones de cuentas que permitan el análisis
   - Análisis vertical y horizontal
   - Ratios y gráficos
   - Proyecciones
4. Analizar e interpretar la información
5. Comparar los resultados con la industria (o compañías comparables)
6. Desarrollar y comunicar las conclusiones y recomendaciones
7. Hacer seguimiento



Utilidad y marco de análisis

- Todas las compañías dentro de una industria comparten características financieras similares observables en el balance general y en el estado de resultados.
- El análisis de compañías similares en la misma industria permite identificar valores atípicos en los indicadores financieros que requieren ser investigados para determinar por qué el desempeño fue superior o inferior al promedio.
- El análisis de los estados financieros se usa para evaluar el desempeño de una compañía, su liquidez y posición financiera.

Elementos de análisis



a. Análisis de los Estados Financieros

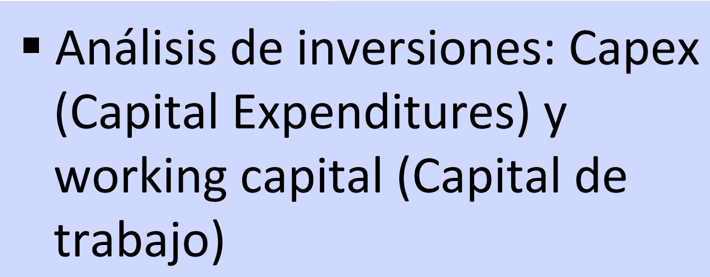
b. Análisis comparativo de los EEFF con la industria y/o competidores

c. En función de la transacción objetivo del análisis, analizar aspectos claves relevantes

Estado de resultados

- Generación de los ingresos operativos
- Análisis de los costos de ventas
- Generación del margen bruto
- Gastos de personal
- Otros gastos operativos

Balance general



- Análisis de inversiones: Capex (Capital Expenditures) y working capital (Capital de trabajo)
- Análisis del financiamiento / Estructura de capital
- Análisis de rentabilidad

Estado de flujos de caja

Análisis de

- Capacidad de generación de caja operativa: propia de las actividades del negocio
- Caja para el servicio de la deuda
- Caja para accionistas: caja disponible para los propietarios
- Dividendos: caja repartida a los accionistas

Análisis de Estados Financieros
Análisis vertical

- ✓ Expresa todas las cuentas del Balance General como un % del activo total
- ✓ Expresa todas las cuentas del Estado de Resultados como un % de las ventas
- ✓ Permite “normalizar” o “estandarizar” las estructuras del Balance General y del Estado de Resultados uniformizando estados financieros de diferentes tamaños
- ✓ Permite un vistazo rápido de algunos ratios como margen neto y margen operativo
- ✓ Es útil para analizar tendencias en los costos y márgenes netos

Análisis de Estados Financieros

Análisis vertical

Estado de Resultados	2020	2019	2018
Ingresos	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas	59.62%	60.09%	60.90%
Margen Bruto	**40.38%**	**39.91%**	**39.10%**
Gastos operativos	17.40%	17.59%	17.09%
EBITDA	**22.98%**	**22.32%**	**22.01%**
Amortizaciones y provisiones	2.41%	5.62%	4.51%
EBIT	**20.57%**	**16.70%**	**17.50%**
Resultado financiero	2.85%	4.92%	2.60%
Resultado antes de impuestos	**17.72%**	**11.78%**	**14.90%**
Impuestos	6.30%	5.35%	6.17%
Resultado después de impuestos	**11.42%**	**6.43%**	**8.73%**

Balance General	2020	2019	2018
Caja	0.38%	0.29%	0.37%
Deudores corrientes	5.46%	5.61%	6.20%
Inventarios	5.92%	5.42%	5.84%
Otros activos corrientes	1.30%	1.24%	1.33%
Total activo corriente	**13.06%**	**12.56%**	**13.74%**
Activo fijo neto	16.74%	16.32%	18.06%
Otros activos no corrientes	70.20%	71.12%	68.20%
Total activo no corriente	**86.94%**	**87.44%**	**86.26%**
Total Activo	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**
Acreedores	3.40%	3.40%	3.79%
Otros pasivos corrientes	8.16%	10.32%	9.14%
Deuda financiera	19.24%	16.77%	6.83%
Otros pasivos no corrientes	23.96%	27.44%	53.27%
Total pasivo	**54.76%**	**57.92%**	**73.02%**
Patrimonio neto	45.24%	42.08%	26.98%
Total pasivo y patrimonio	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

Análisis de Estados Financieros
Análisis horizontal

- ✓ Permite evaluar tendencias en el tiempo
- ✓ Se dividen todas las cuentas por su valor en el periodo de referencia o se calcula la variación porcentual respecto del periodo anterior
- ✓ Proporciona diferencias entre dos períodos de tiempo: absolutas (valores) y relativas (%).

	Forma 1			Forma 2	
	2020	2019	2018	Var. % 2020 / 2019	Var. % 2019 / 2018
Inventario	1.4	1.1	1.0	27.3%	10.0%
Caja y valores negociables	1.2	1.3	1.0	-7.7%	30.0%
Deuda de largo plazo	1.8	1.6	1.0	12.5%	60.0%
Terrenos, inmuebles y equipo	0.8	0.9	1.0	-11.1%	-10.0%

Análisis de Estados Financieros
Análisis vertical vs horizontal

VERTICAL	HORIZONTAL
Estático	Dinámico
Estructura	Crecimiento

Análisis de Estados Financieros

Análisis de ratios financieros

Es una forma de resumir un gran volumen de información financiera-contable en medidas sencillas.

Permite monitorear el desempeño financiero de una compañía a lo largo de un periodo, o respecto de compañías similares.

Análisis de Estados Financieros
Análisis de ratios financieros

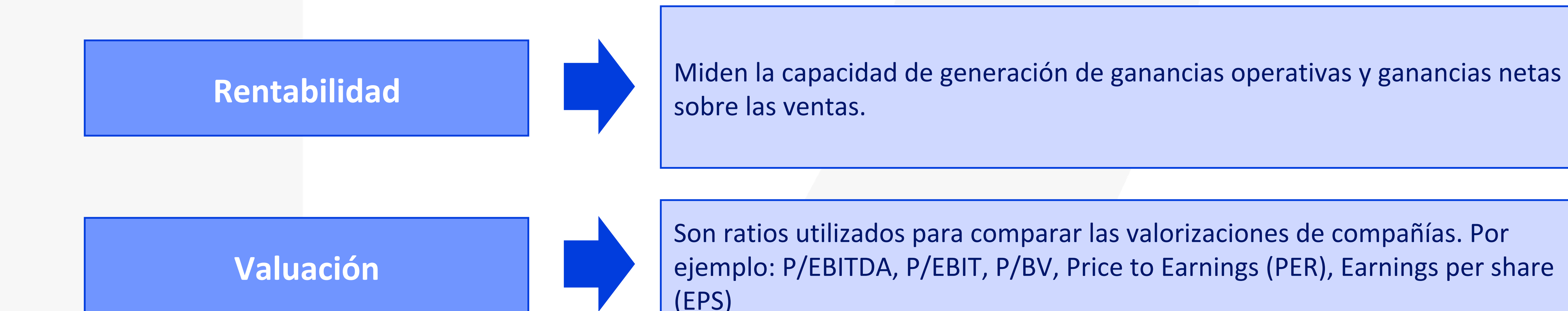
TIPOS

Los ratios financieros se pueden clasificar por el tipo de información que proporcionan. Un tipo de clasificación es la siguiente:

Tipo	Descripción
Actividad	Miden la utilización o rotación de activos. Brindan información sobre qué tan bien se utilizan los activos como inventarios y activos fijos.
Liquidez	Miden la capacidad de pago de obligaciones en el corto plazo.
Solvencia	Miden el nivel de apalancamiento financiero y la capacidad de cumplir con las obligaciones de largo plazo.

Análisis de Estados Financieros

Análisis de ratios financieros



Individualmente, ningún ratio financiero puede dar una visión completa sobre el desempeño y salud de una compañía. Por ello deben mezclarse y compararse con resultados de otros periodos y de compañías en industrias similares.

Ratios de actividad
Definición

- ✓ Miden la utilización o rotación de activos
- ✓ Brindan información sobre qué tan bien se utilizan los activos como inventarios y activos fijos
- ✓ Las compañías eficientes buscan mantener el inventario mínimo necesario para satisfacer las necesidades del negocio

1. Rotación de cuentas por cobrar
2. Periodo medio de cobro (PMC)
3. Rotación de inventarios
4. Vida media de inventarios (VMI)
5. Rotación de cuentas por pagar
6. Periodo medio de pago (PMP)
7. Rotación de activo total
8. Rotación de activo fijo
9. Rotación de capital de trabajo

Ratios de actividad
Rotación de cuentas por cobrar

Mide qué tan rápido se recuperan las cuentas por cobrar (liquidez de las cuentas por cobrar).

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas anuales}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

- Debe ser analizado en el tiempo por tendencias. Si el ratio crece, indica:
  - Deterioro de la calidad de las cuentas por cobrar
  - Ineficiencias en la gestión de cobranza
- Es deseable tener un ratio cercano al promedio de la industria

✓ ***Cuando un ratio compara un saldo del balance (como cuentas por cobrar) con un ingreso o flujo de caja (como ventas); el saldo del balance debe ser un promedio en vez del saldo a fin de año***

Ratios de actividad
Periodo medio de cobro (PMC)

Es el número de días promedio en que se recuperan las cuentas por cobrar comerciales (velocidad de realización).

$$\text{Periodo medio de cobro (PMC)} = \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

- Debe interpretarse según la política de créditos de la compañía
- Un ratio muy alto indicaría que los clientes son muy lentos en el pago de sus facturas
- Un ratio muy bajo indicaría que la compañía es muy rigurosa en su política de cobranza, lo cual obstaculiza las ventas

Ratios de actividad
Rotación de inventarios

Mide la eficiencia sobre la gestión de inventarios.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}}$$

- Indica el número de veces que el inventario ha dado vueltas en un año
- Compañías similares en la misma industria deben tener ratios similares de rotación de inventario similares. De lo contrario, es indicativo de un problema potencial o de una ventaja competitiva

Ratios de actividad

Vida media de inventarios (VMI)

Es el número de días promedio en que se procesan (realizan) los inventarios.

$$\text{Vida media de inventarios (VMI)} = \frac{365}{\text{Rotación de inventarios}}$$

- Es deseable tener un ratio cercano al promedio de la industria
- Un ratio muy alto indicaría que se ha puesto mucho capital en los inventarios y que éstos podrían estar obsoletos
- Un ratio muy bajo indicaría que la compañía tiene un inadecuado inventario en stock, lo cual podría perjudicar las ventas

Ratios de actividad
Rotación de cuentas por pagar

Mide el uso de financiamiento con proveedores (crédito comercial).

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas por pagar promedio}}$$

- Indica el número de veces promedio que la compañía ha renovado sus cuentas por pagar en el año. Esto es, cuantas veces ha cancelado la totalidad de sus cuentas y ha vuelto a generar cuentas por pagar producto de sus compras

Ratios de actividad
Periodo medio de pago (PMP)

Es el número de días promedio en que la compañía paga sus facturas.

$$\text{Periodo medio de pago (PMP)} = \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

Ratios de actividad

Rotación de activo total

Mide la intensidad en el uso de los activos.

$$\text{Rotación de activo total} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total promedio}}$$

- Diferentes industrias tienen ratios de rotación de activos muy diferentes
- La industria manufacturera que es intensiva en capital, tendrá ratios de rotación de activo total cercanos a 1, mientras que la industria de consumo masivo podría tener ratios cercanos a 10
- Es deseable tener un ratio cercano al promedio de la industria
- Un ratio muy bajo podría significar que la compañía tiene mucho capital invertido en sus activos
- Un ratio muy alto podría significar que la compañía tiene muy pocos activos para soportar ventas potenciales, o que su base de activos está desactualizada

Ratios de actividad

Rotación de activo fijo

Mide la utilización del activo fijo.

$$\text{Rotación de activo fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo fijo neto promedio}}$$

- Es deseable tener un ratio cercano al promedio de la industria
- Un ratio muy bajo puede significar que la compañía tiene mucho capital invertido en su base de activos o los está utilizando ineficientemente
- Un ratio muy alto puede significar que la compañía tiene equipos obsoletos o que deba incurrir, en el futuro cercano, en gastos de capital para incrementar su capacidad para crecer en ventas

Ratios de actividad
Rotación de capital de trabajo

Mide la intensidad o efectividad en el uso del capital de trabajo

$$\text{Rotación de capital de trabajo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital de trabajo promedio}} = \frac{\text{Ventas}}{(\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente})\ \text{promedio}}$$

- Brinda información sobre el uso del capital de trabajo en términos de soles de ventas por soles de capital de trabajo
- Algunas compañías tienen un reducido capital de trabajo si las cuentas por pagar ≥ inventarios o cuentas por cobrar

Ratios de liquidez
Definición

✓ Miden la capacidad para pagar las obligaciones de corto plazo

1. Ratio corriente
2. Quick ratio o prueba ácida
3. Ratio cash o ratio de tesorería
4. Prueba defensiva
5. Ratio de flujo de caja
6. Ciclo de conversión de efectivo

Ratios de liquidez

Ratio corriente

Es la medida de liquidez más conocida.

$$\text{Ratio corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- Supone que todas las partidas del activo corriente se pueden transformar rápidamente en efectivo
- Mayor ratio, mayor liquidez o capacidad para pagar sus obligaciones de corto plazo
- Menor ratio, la compañía depende mucho de fuentes de fondeo de corto plazo
- Ratio < 1 → Capital de trabajo < 0 y tiene problemas de liquidez
- **Capital de trabajo = Activo Corriente – Pasivo Corriente**. Es la reserva de recursos líquidos para hacer frente a obligaciones

Ratios de liquidez

Quick ratio o Prueba ácida

Es una medida más rigurosa de liquidez ya que no incluye los inventarios u otros activos que no podrían ser transformados en efectivo rápidamente.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Activos líquidos}}{\text{Pasivo corriente}}$$

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Caja + Valores negociables + Cuentas por cobrar}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- Mayor ratio, mayor liquidez
- Mide la capacidad para hacer frente a pasivos corrientes con recursos realizables en el corto plazo
- Los valores negociables son instrumentos de corto plazo, usualmente líquidos y de buena calidad crediticia

Ratios de liquidez

Cash ratio o Ratio de tesorería

Es la medida más conservadora de liquidez.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Caja + Valores negociables}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- Mayor ratio, mayor liquidez

Ratios de liquidez

Prueba defensiva

Indica el número de días de gastos en efectivo promedio que la compañía podría pagar con sus activos corrientes líquidos.

$$\text{Prueba defensiva} = \frac{\text{Caja + Valores negociables + Cuentas por cobrar}}{\text{Gastos diarios promedio}}$$

- Los gastos incluyen efectivo gastado por costo de ventas, gastos administrativos y de ventas, e investigación y desarrollo

Ratios de liquidez

Ratio de flujo de caja

Compara los pasivos promedio que vencen en un año con los flujos de caja generados en el transcurso de un año de operaciones.

$$\text{Ratio de flujo de caja} = \frac{\text{Flujo de caja de operaciones}}{\text{Pasivo corriente promedio}}$$

- Es utilizado para superar las deficiencias estáticas de los otros ratios al incluir los flujos de caja de operaciones de un año

Ratios de liquidez

Ciclo de conversión de efectivo

Es el tiempo que toma convertir el gasto en inventarios en efectivo a través del ciclo operativo.

Ciclo de conversión de efectivo = PMC + VMI – PMP

- Altos ciclos de conversión de efectivo no son deseables
- Un ciclo de conversión de efectivo muy bajo implica que la compañía tiene excesivo capital invertido en el proceso de ventas

Quick Test

1.¿Cuál de las siguientes fórmulas corresponde al Quick ratio?

a) Pasivo total / Activo total
b) Activos líquidos / Pasivo corriente
c) Costo de ventas/ Inventario

2. Una compañía que es muy efectiva utilizando sus activos para generar ventas debe tener un ratio de rotación de activos:

a) Alto
b) Bajo

4. Cuál de las siguientes compañías es más probable que tenga el periodo medio de cobro más largo?

a) Bancos comerciales
b) Empresas de consumo masivo
c) Compañías aéreas

Quick Test

4.Estos son los ratios Activos intangibles / Activo total de 3 compañías:

Compañía A → 45%

Compañía B → 3%

Compañía C → 2%

¿Qué tipo de empresa podría ser la Compañía A?

a) Farmacéutica
b) Banco comercial
c) Generación eléctrica

Quick Test

5.Con la siguiente información, calcular el quick ratio:

Cuenta	Monto
Activos fijos	340 MM
Inventarios	160 MM
Caja	70 MM
Valores negociables	65 MM
Cuentas por cobrar	50 MM
Sobregiro bancario	35 MM
Cuentas por pagar	140 MM

Ratios de solvencia

Definición

✓ Miden el nivel de apalancamiento financiero y la capacidad de cumplir con las obligaciones de largo plazo.

Ratios de deuda

1. Deuda sobre patrimonio
2. Deuda sobre capital
3. Deuda sobre activos
4. Apalancamiento financiero

Ratios de cobertura

1. Deuda neta / EBITDA
2. Cobertura de intereses
3. Cobertura de cargos fijos
4. Servicio de deuda

Ratios de solvencia
Ratio deuda sobre patrimonio

Mide el monto de deuda respecto del patrimonio.

$$\text{Deuda sobre patrimonio} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Patrimonio total}}$$

- Aumentos o disminuciones de este ratio indican una mayor o menor dependencia en deuda como fuente de financiamiento
- La deuda total puede ser estimada de diversas formas dependiendo del analista o de la fuente de información
- Algunos analistas pueden incluir el valor presente de obligaciones por leasing o pasivos corrientes sin intereses como las cuentas por pagar comerciales

Ratios de solvencia

Ratio deuda sobre capital

Mide el porcentaje del capital de la compañía que está representado por deuda.

$$\text{Deuda sobre capital} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Deuda total + Patrimonio}}$$

- Aumentos o disminuciones de este ratio indican una mayor o menor dependencia en deuda como fuente de financiamiento
- Un ratio alto significa mayor riesgo financiero y menor solvencia

Ratios de solvencia
Ratio deuda sobre activos

Mide el porcentaje de activos financiados con deuda.

$$\text{Deuda sobre activos} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Activo total}}$$

- Aumentos o disminuciones de este ratio indican una mayor o menor dependencia en deuda como fuente de financiamiento

Ratios de solvencia
Apalancamiento financiero

Mide el porcentaje de activos financiados con deuda.

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Activo total promedio}}{\text{Patrimonio total promedio}}$$

- A mayor financiamiento con deuda, mayor apalancamiento y mayor riesgo para los accionistas y tenedores de bonos

Ratios de solvencia

Cobertura de intereses

Mide la capacidad de generar recursos para cubrir el costo del financiamiento.

$$\text{Cobertura de intereses} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Gastos por intereses}}$$

EBIT = Earnings Before Interest and Taxes = Utilidades antes de intereses e impuestos

- Alternativamente se puede cambiar el numerador por FCO (Flujo de Caja Operativo) + Intereses Pagados o el FCL (Flujo de Caja Libre)
- Alternativamente se puede cambiar el denominador por Intereses Pagados
- A menor ratio, es más probable que la compañía tenga problemas para cumplir con el pago de sus deudas

Ratios de solvencia

Cobertura de gastos fijos

Mide la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones.

$$\text{Cobertura de gastos fijos} = \frac{\text{EBIT} + \text{Pagos por arrendamientos}}{\text{Gastos por intereses} + \text{Pagos por arrendamientos}}$$

EBIT = Earnings Before Interest and Taxes = Utilidades antes de intereses e impuestos

- Alternativamente se puede cambiar el EBIT por FCO (Flujo de Caja Operativo) + Intereses Pagados o el FCL (Flujo de Caja Libre)
- Alternativamente se puede cambiar Gastos por Intereses por Intereses Pagados
- Se busca determinar el impacto de arrendamientos financieros en el ratio de cobertura de intereses. Es importante en el análisis de compañías con muchos activos en arrendamiento financiero como las compañías aéreas

Ratios de solvencia
Servicio de deuda

Mide la capacidad de la compañía para cumplir con sus obligaciones.

$$\text{Servicio de deuda} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Amortización de principal} + \text{Gastos por intereses}}$$

EBIT = Earnings Before Interest and Taxes = Utilidades antes de intereses e impuestos

- Alternativamente se puede cambiar el EBIT por FCO (Flujo de Caja Operativo) + Intereses Pagados o el FCL (Flujo de Caja Libre)
- Alternativamente se puede cambiar el Gastos por Intereses por Intereses Pagados

Ratios de rentabilidad
Definición

- ✓ Miden la habilidad para generar ganancias sobre el capital invertido es clave en la determinación del valor de una compañía.

- ✓ Las ganancias pueden ser distribuidas a los accionistas o reinvertidas para mejorar la solvencia de la compañía y prevenir problemas de corto plazo.

- ✓ Los ratios de rentabilidad miden la capacidad de generación de ganancias operativas y ganancias netas sobre las ventas.

Ratios de rentabilidad
Definición

Rentabilidad sobre las ventas

1. Margen bruto
2. Margen operativo
3. Margen antes de impuestos
4. Margen neto

Rentabilidad sobre las inversiones

1. ROA
2. ROE
3. Rentabilidad sobre Acciones Comunes

Sistema DuPont

Ratios de rentabilidad
Cuentas relevantes

	Ventas o Ingresos
(-)	Costo de Ventas
	Utilidad Bruta
(-)	Gastos de Administración y Ventas (Gastos Operativos)
	EBITDA (Utilidad Operativa)
(-)	Depreciación
	EBIT
(-)	Ingresos y Gastos Financieros
	EBT (Utilidad antes de impuestos)
(-)	Impuestos
	UTILIDAD NETA
(-)	Dividendos preferidos
	Ingresos disponibles para accionistas comunes

Ratios de rentabilidad

Ratios de rentabilidad sobre las ventas

$$\text{Margen bruto} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen EBITDA o Margen operativo} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Utilidad operativa}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen antes de impuestos} = \frac{\text{EBT}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Margen neto} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

¡Alerta si estos ratios son muy bajos!

Ratios de rentabilidad

Return on Assets (ROA) – Rentabilidad sobre activos

Mide el retorno generado sobre los activos empleados.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total promedio}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Activo}}$$

ROA ajustado por intereses:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad neta + Gastos por intereses x (1 - tasa impositiva)}}{\text{Activo total promedio}}$$

Ratios de rentabilidad

Return on Equity (ROE) – Rentabilidad sobre patrimonio

Mide el retorno generado sobre el patrimonio invertido por los accionistas (incluyendo acciones preferidas).

$$ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio total promedio}}$$

¡Alerta si este ratio es muy bajo!

Quick Test

1.Estos son los ratios de Margen neto de 2 compañías:

Compañía A → 25%

Compañía B → 3%

¿Qué tipo de empresa podría ser la Compañía A?

a) Distribuidor minorista (p.e. supermercado)

b) Banco comercial

Ratios de rentabilidad

Rentabilidad sobre acciones comunes

Es un ratio similar al ROE:

$$\text{Rentabilidad sobre acciones comunes} = \frac{\text{Utilidad neta – Dividendos preferidos}}{\text{Acciones comunes promedio}}$$

$$\text{Rentabilidad sobre acciones comunes} = \frac{\text{Utilidad neta disponible para accionistas comunes}}{\text{Acciones comunes promedio}}$$

- Difiere del ROE en que solo considera las ganancias disponibles para los accionistas comunes.
- Alerta si este ratio es muy bajo.
- Se analiza con mayor profundidad bajo la descomposición DuPont.

Ratios de rentabilidad

Sistema DuPont

- ✓ El sistema de análisis DuPont es un método para analizar el ROE.
- ✓ Utiliza álgebra básica para descomponer el ROE en otros ratios.
- ✓ Es la ecuación más importante del análisis de ratios debido a que descompone un ratio muy importante (ROE) en tres componentes clave.
- ✓ Existen dos variantes del sistema DuPont:

    1. **Método original de 3 partes**
    2. **Método extendido de 5 partes**

Ratios de rentabilidad

Sistema DuPont: Método original

Multiplicamos y dividimos el ROE por ventas y activo:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Activo}}$$

Reacomodamos los términos:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}}$$

ROE = Margen neto x Rotación de activo x Apalancamiento

Ratios de rentabilidad

Sistema DuPont: Método original

- ✓ Es la ecuación más importante del análisis de ratios debido a que descompone un ratio muy importante (ROE) en tres componentes clave.

- ✓ Si el ROE es bajo, se explica por al menos uno de los siguientes motivos:
    1. Bajo margen neto
    2. Baja rotación de activos
    3. Poco apalancamiento

Quick Test

1.Identifica a qué tipo de compañía pertenece la siguiente descripción:

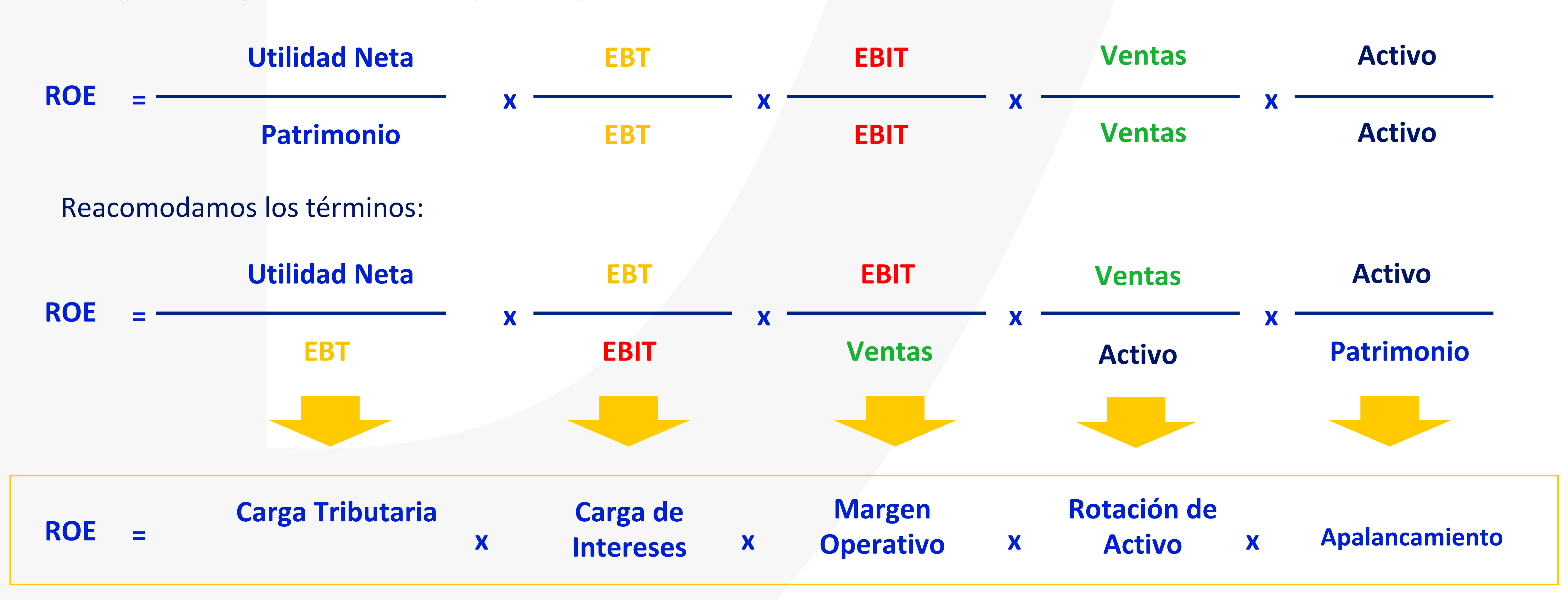
Tendencia a tener márgenes netos bajos porque puede producir un ROE adecuado a través de una alta rotación de activos. La vida media de los inventarios es muy baja. El apalancamiento es moderado ya que no necesita un alto apalancamiento para obtener un buen ROE debido a su alta rotación de activos.

a) Desarrollo de software
b) Banco comercial
c) Supermercado

Ratios de rentabilidad

Sistema DuPont: Método extendido

Multiplicamos y dividimos el ROE por EBT y EBIT:



$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} \times \frac{EBT}{EBT} \times \frac{EBIT}{EBIT} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Activo}}$$

Reacomodamos los términos:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}}$$

ROE = Carga Tributaria x Carga de Intereses x Margen Operativo x Rotación de Activo x Apalancamiento

Ratios de rentabilidad

Sistema DuPont: Método extendido

- ✓ Incrementos en la carga tributaria o en la carga de intereses disminuirán el ROE.

- ✓ A mayor apalancamiento, se incrementa la carga de intereses. Por lo tanto, incrementos en el apalancamiento no siempre elevan el ROE.

Análisis de Ratios Financieros
Limitaciones

Los ratios financieros resumen convenientemente grandes cantidades de información financiera y son útiles para comparar el desempeño de varias compañías.

Sin embargo, hay que ser cuidadosos al utilizarlos ya que existen limitaciones en su uso.

Aquí algunos lineamientos a considerar:

- ✓ Los ratios deben utilizarse dentro de un marco de referencia. No interpretar ratios individualmente.
- ✓ Industrias diferentes tienen características y tratamientos contables diferentes
- ✓ Los ratios pueden tener más de un nombre.
- ✓ Los ratios pueden ser calculados de más de una forma.
- ✓ Es difícil determinar rangos aceptables de valores que pueden tomar los ratios.
- ✓ Tomar en consideración el impacto de la inflación y de los tipos de cambio en su cálculo.

Los ratios financieros no son la única solución; deben ser utilizados como un medio para llegar a la solución.

Ejercicio: Premisas

Este es un ejercicio para ilustrar cómo compañías en diferentes industrias tienen características diferentes originadas por la naturaleza de sus negocios e industria.

Se mostrarán estadísticas de un conjunto de compañías en las siguientes industrias:

1. Consumo masivo
2. Banca comercial
3. Desarrollo de software
4. Farmacéutica
5. Aerocomercial
6. Electricidad y gas

Determinar a qué industria pertenecen los datos a continuación:

Balance general
Análisis vertical

Balance de Situación en Porcentajes						
Compañía	A	B	C	D	E	F
Activos Fijos						
Planta y equipos	0.86%	12.69%	17.30%	56.48%	56.34%	69.08%
Activos intangibles	1.99%	13.16%	44.52%	9.10%	7.25%	1.82%
Otros activos	4.25%	7.60%	2.56%	3.61%	12.00%	18.09%
Activo Corriente						
Caja y valores negociables	12.41%	35.04%	12.23%	4.88%	15.15%	0.88%
Cuentas por cobrar	57.33%	26.81%	13.90%	1.88%	8.47%	6.38%
Inventarios	0.00%	0.05%	4.42%	22.28%	0.78%	1.75%
Otros activos corrientes	23.16%	4.66%	5.06%	1.78%	0.00%	2.00%
Total Activo	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**
Pasivo Corriente						
Pagarés por pagar	54.22%	0.00%	8.92%	5.42%	5.97%	2.88%
Cuentas por pagar	4.25%	9.54%	14.53%	18.58%	10.77%	5.97%
Impuestos devengados	0.75%	0.00%	7.41%	0.47%	2.81%	0.00%
Otros pasivos corrientes	17.84%	19.65%	0.81%	9.76%	4.53%	2.08%
Pasivos de Largo Plazo						
Deuda de largo plazo	12.36%	0.36%	22.68%	20.33%	25.01%	31.54%
Otros pasivos	5.10%	5.88%	14.55%	4.72%	6.57%	26.76%
Total Pasivo	**94.52%**	**35.43%**	**68.90%**	**59.28%**	**55.66%**	**69.22%**
Patrimonio						
Capital social	1.99%	-4.82%	8.95%	3.81%	0.92%	9.04%
Utilidades retenidas	3.49%	69.40%	22.15%	36.92%	43.42%	21.74%
Total Patrimonio	**5.48%**	**64.40%**	**31.10%**	**40.72%**	**44.34%**	**30.78%**
Total Pasivo y Patrimonio	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

Ratios seleccionados

Información financiera seleccionada						
Compañía	A	B	C	D	E	F
Activo Corriente / Pasivo Corriente	120.57%	228.03%	112.48%	90.02%	101.35%	100.69%
(Caja + Valores Negociables + Cuentas por Cobrar) / Pasivo Corriente	90.52%	211.91%	82.54%	19.73%	98.11%	66.44%
Rotación de Inventarios (veces)	n/a	2,068.00	13.95	10.24	75.66	26.05
Periodo Medio de Pago (días)	7,081.00	98.90	82.34	3.00	52.46	51.24
Deuda Total / Activo Total	93.77%	35.43%	61.49%	-0.47%	-2.81%	0.00%
Deuda Largo Plazo / Patrimonio	69.28%	0.55%	42.17%	33.30%	36.07%	50.61%
Ventas / Activo Total	2.96%	98.94%	61.64%	228.18%	58.96%	45.46%
Utilidad Neta / Ventas	30.91%	19.91%	19.04%	3.27%	7.03%	6.07%
Utilidad Neta / Activo Total	0.91%	19.70%	11.73%	7.46%	4.15%	2.76%
Apalancamiento	18.25	1.55	3.22	2.46	2.26	3.25
ROE	16.67%	30.50%	37.73%	18.33%	9.35%	8.97%

¿Cómo se está desempeñando la compañía?

Sistema DuPont

Se espera que una compañía con buen desempeño tenga un ROE de 10-20%. Si está por encima o por debajo, se debe determinar si se debe a una característica de la industria o si es un comportamiento único de la compañía.

Información financiera seleccionada						
Compañía	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**
Activo Corriente / Pasivo Corriente	120.57%	228.03%	112.48%	90.02%	101.35%	100.69%
(Caja + Valores Negociables + Cuentas por Cobrar) / Pasivo Corriente	90.52%	211.91%	82.54%	19.73%	98.11%	66.44%
Rotación de Inventarios (veces)	n/a	2,068.00	13.95	10.24	75.66	26.05
Periodo Medio de Pago (días)	7,081.00	98.90	82.34	3.00	52.46	51.24
Deuda Total / Activo Total	93.77%	35.43%	61.49%	-0.47%	-2.81%	0.00%
Deuda Largo Plazo / Patrimonio	69.28%	0.55%	42.17%	33.30%	36.07%	50.61%
Ventas / Activo Total	2.96%	98.94%	61.64%	228.18%	58.96%	45.46%
Utilidad Neta / Ventas	30.91%	19.91%	19.04%	3.27%	7.03%	6.07%
Utilidad Neta / Activo Total	0.91%	19.70%	11.73%	7.46%	4.15%	2.76%
Apalancamiento	18.25	1.55	3.22	2.46	2.26	3.25
ROE	16.67%	30.50%	37.73%	18.33%	9.35%	8.97%

Análisis del ROE

Sistema DuPont

El ROE proviene matemáticamente de tres elementos (DuPont)

1. Apalancamiento (Activos / Patrimonio)
2. Rotación de activos (Ventas / Activos)
3. Margen de ganancia (Utilidad neta / Ventas)

Información financiera seleccionada						
Compañía	A	B	C	D	E	F
Activo Corriente / Pasivo Corriente	120.57%	228.03%	112.48%	90.02%	101.35%	100.69%
(Caja + Valores Negociables + Cuentas por Cobrar) / Pasivo Corriente	90.52%	211.91%	82.54%	19.73%	98.11%	66.44%
Rotación de Inventarios (veces)	n/a	2,068.00	13.95	10.24	75.66	26.05
Periodo Medio de Pago (días)	7,081.00	98.90	82.34	3.00	52.46	51.24
Deuda Total / Activo Total	93.77%	35.43%	61.49%	-0.47%	-2.81%	0.00%
Deuda Largo Plazo / Patrimonio	69.28%	0.55%	42.17%	33.30%	36.07%	50.61%
Ventas / Activo Total	2.96%	98.94%	61.64%	228.18%	58.96%	45.46%
Utilidad Neta / Ventas	30.91%	19.91%	19.04%	3.27%	7.03%	6.07%
Utilidad Neta / Activo Total	0.91%	19.70%	11.73%	7.46%	4.15%	2.76%
Apalancamiento	18.25	1.55	3.22	2.46	2.26	3.25
ROE	16.67%	30.50%	37.73%	18.33%	9.35%	8.97%

Análisis del ROE
Sistema DuPont

Compañía A

ROE (16.67%) =

Apalancamiento (18.25) x Rotación de Activos (2.96%) x Margen de ganancia (30.91%)

Baja rotación de activos + Alto apalancamiento + Alto margen de ganancia

Información financiera seleccionada						
Compañía	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**
Activo Corriente / Pasivo Corriente	120.57%	228.03%	112.48%	90.02%	101.35%	100.69%
(Caja + Valores Negociables + Cuentas por Cobrar) / Pasivo Corriente	90.52%	211.91%	82.54%	19.73%	98.11%	66.44%
Rotación de Inventarios (veces)	n/a	2,068.00	13.95	10.24	75.66	26.05
Periodo Medio de Pago (días)	7,081.00	98.90	82.34	3.00	52.46	51.24
Deuda Total / Activo Total	93.77%	35.43%	61.49%	-0.47%	-2.81%	0.00%
Deuda Largo Plazo / Patrimonio	69.28%	0.55%	42.17%	33.30%	36.07%	50.61%
Ventas / Activo Total	2.96%	98.94%	61.64%	228.18%	58.96%	45.46%
Utilidad Neta / Ventas	30.91%	19.91%	19.04%	3.27%	7.03%	6.07%
Utilidad Neta / Activo Total	0.91%	19.70%	11.73%	7.46%	4.15%	2.76%
Apalancamiento	18.25	1.55	3.22	2.46	2.26	3.25
ROE	16.67%	30.50%	37.73%	18.33%	9.35%	8.97%

Análisis del ROE
Sistema DuPont

Compañía D

ROE (18.3%)=

Apalancamiento (2.46) x Rotación de Activos (228.18%) x Margen de ganancia (3.27%)

Alta rotación de activos (productividad) + Moderado apalancamiento + Bajo margen de ganancia

Información financiera seleccionada						
Compañía	A	B	C	D	E	F
Activo Corriente / Pasivo Corriente	120.57%	228.03%	112.48%	90.02%	101.35%	100.69%
(Caja + Valores Negociables + Cuentas por Cobrar) / Pasivo Corriente	90.52%	211.91%	82.54%	19.73%	98.11%	66.44%
Rotación de Inventarios (veces)	n/a	2,068.00	13.95	10.24	75.66	26.05
Periodo Medio de Pago (días)	7,081.00	98.90	82.34	3.00	52.46	51.24
Deuda Total / Activo Total	93.77%	35.43%	61.49%	-0.47%	-2.81%	0.00%
Deuda Largo Plazo / Patrimonio	69.28%	0.55%	42.17%	33.30%	36.07%	50.61%
Ventas / Activo Total	2.96%	98.94%	61.64%	228.18%	58.96%	45.46%
Utilidad Neta / Ventas	30.91%	19.91%	19.04%	3.27%	7.03%	6.07%
Utilidad Neta / Activo Total	0.91%	19.70%	11.73%	7.46%	4.15%	2.76%
Apalancamiento	18.25	1.55	3.22	2.46	2.26	3.25
ROE	16.67%	30.50%	37.73%	18.33%	9.35%	8.97%

Análisis del ROE
Sistema DuPont

Compañías C y F

Alto apalancamiento (3.22 y 2.26) pero BG diferentes

A: Banco – HSBC 2006

B: Software - SAP 2006

C: Farmacéutica - AstraZeneca 2007

D: Retailer – Walmart 2007

E: Airline – Cathay pacific 2006

F: Gas – Con Edison of NY 2006

Análisis del ROE por industria

Sistema DuPont

ROE	=	Margen Neto	x	Rotación de Activo	x	Apalancamiento

Consumo masivo

✓ Bajos márgenes de ganancias por la alta competencia

✓ Apalancamiento bajo

✓ Alto ROE

→ Debe tener una alta rotación de inventarios (p.e abarrotes que no son duraderos.)

Análisis del ROE por industria

Sistema DuPont

ROE	=	Margen Neto	x	Rotación de Activo	x	Apalancamiento

Banca comercial

✓ Ingresos vienen del spread de tasas → Bajos spreads o margen neto →Baja productividad de los activos.

✓ Margen neto moderado → Gastos no financieros (salarios, operaciones impuestos, etc) están entre 25-30%.

✓ Alto ROE

→ Debe tener un alto apalancamiento.

Análisis Individual de los EEFF de la Compañía

P&L

a. Generación de los Ingresos operativos: Precio x Cantidad (PxQ)

b. Análisis de los Costes de Ventas (COGS): PxQ

c. Generación del Margen Bruto: Margen vs. Rotación (i.e. negocio del vino)

d. Gastos de Personal: evolución de la plantilla y del coste medio por empleado.

e. Otros gastos operativos: evolución de los costes.

f. Temas a considerar:

- Estructura de costes a analizar: (i) Coste Variable/Coste Fijo, (ii) Coste Directo/Coste Indirecto.
- Para los Costes Variables analizar su evolución en relación a las ventas.
- Apalancamiento operativo: Var. EBITDA (%) / Var. Ventas (%)
- Análisis de break-even (punto de equilibrio)

Análisis Individual de los EEFF de la Compañía

Balance de Situación

a. Análisis de Inversiones

- Activos Fijos: Capex (*Capital Expenditures*): en valor absoluto y en medida relativa.

  Ratio: Capex / ventas

  (Cuidado con temas particulares como las activaciones de gastos, etc.).

- Capital Circulante (*Working Capital*): en valor absoluto y en medida relativa

  Ratios:

  Períodos medios de WC

  Partidas de WC / Ventas

  WC / Ventas

  Var. WC / Ventas

Análisis Individual de los EEFF de la Compañía

Balance de Situación

b. Análisis de Financiación o de la Estructura de Capital: en relación a Patrimonio neto, EBITDA, Activos operativos netos, etc.

Ratios:

Deuda Neta / EBITDA

Deuda Neta / Patrimonio neto

Deuda Neta / Activos operativos netos

c. Análisis de Rentabilidad

- Rentabilidad de los Activos, *ROA: EBIT / Activo Neto*
- Rentabilidad de las Acciones, *ROE: Resultado neto / Patrimonio neto*

Análisis Individual de los EEFF de la Compañía

Flujo de Caja

a. Capacidad de generación de caja a diferentes niveles:

- Caja Operativa o Caja del Negocio: generada por las actividades corrientes de la compañía

  Ratios: CF Operativo/Ventas; CF Operativo/EBITDA (cash conversion)

- Caja para el Servicio de la Deuda (para acreedores financieros): capacidad de repago de deuda no operativa (i.e. financiera)

  Ratio: Ratio de Cobertura para el Servicio de la Deuda (RCSD): CF para Servicio de la Deuda / Servicio de la Deuda (intereses + principal)

- Caja para Accionistas: caja disponible para remunerar a los propietarios.

- Dividendos: caja efectivamente repartida a los accionistas

  Ratio: Dividendos / Aportaciones de los accionistas

Análisis de los EEFF de la Compañía en comparación con su industria

a. De modo general cada industria tiene una estructura particular de EEFF

b. Hay que tratar de comparar la estructura de P&L, Balance y CF de la compañía con datos de la industria y/o competidores

c. Se debería tratar de entender cuales son los puntos fuertes y los puntos débiles de la compañía en comparación con la industria

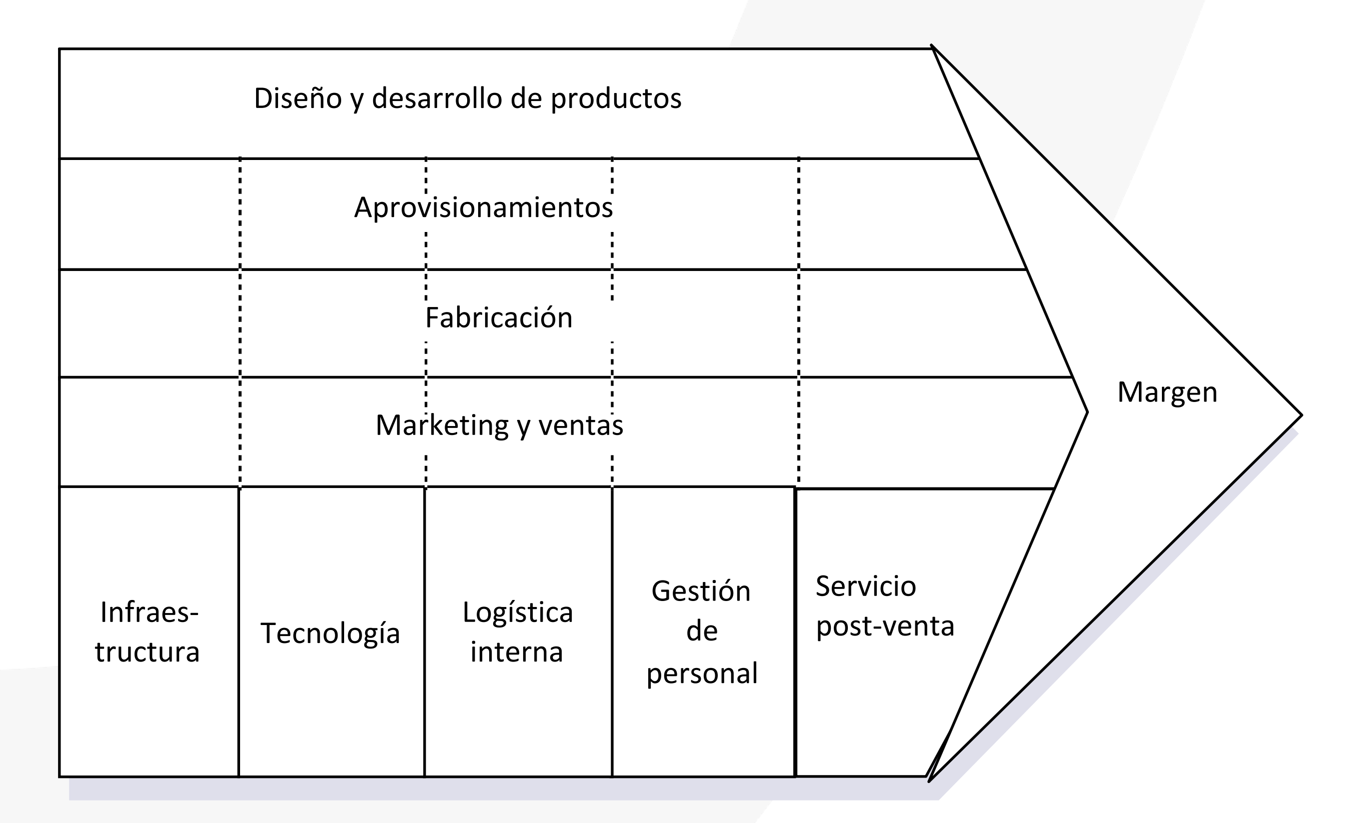
d. Para ello:

    a. Hay que comparar los principales indicadores de la compañía con datos de la industria

    b. Existen diversas herramientas de análisis estratégico de industrias …

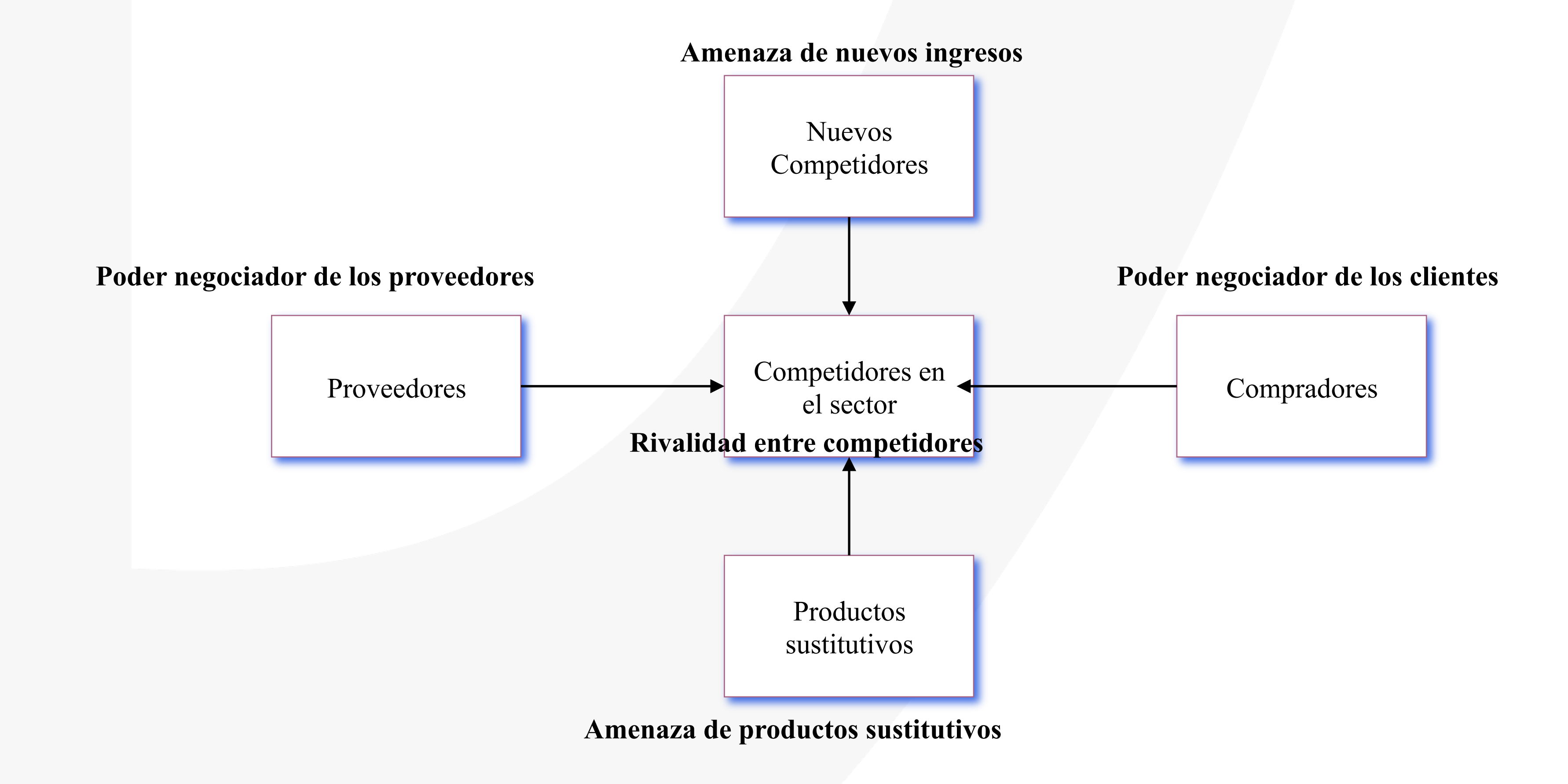
Análisis de los EEFF de la Compañía en comparación con su industria

A. Cadena de Valor



Análisis de los EEFF de la Compañía en comparación con su industria

B. Análisis de Porter



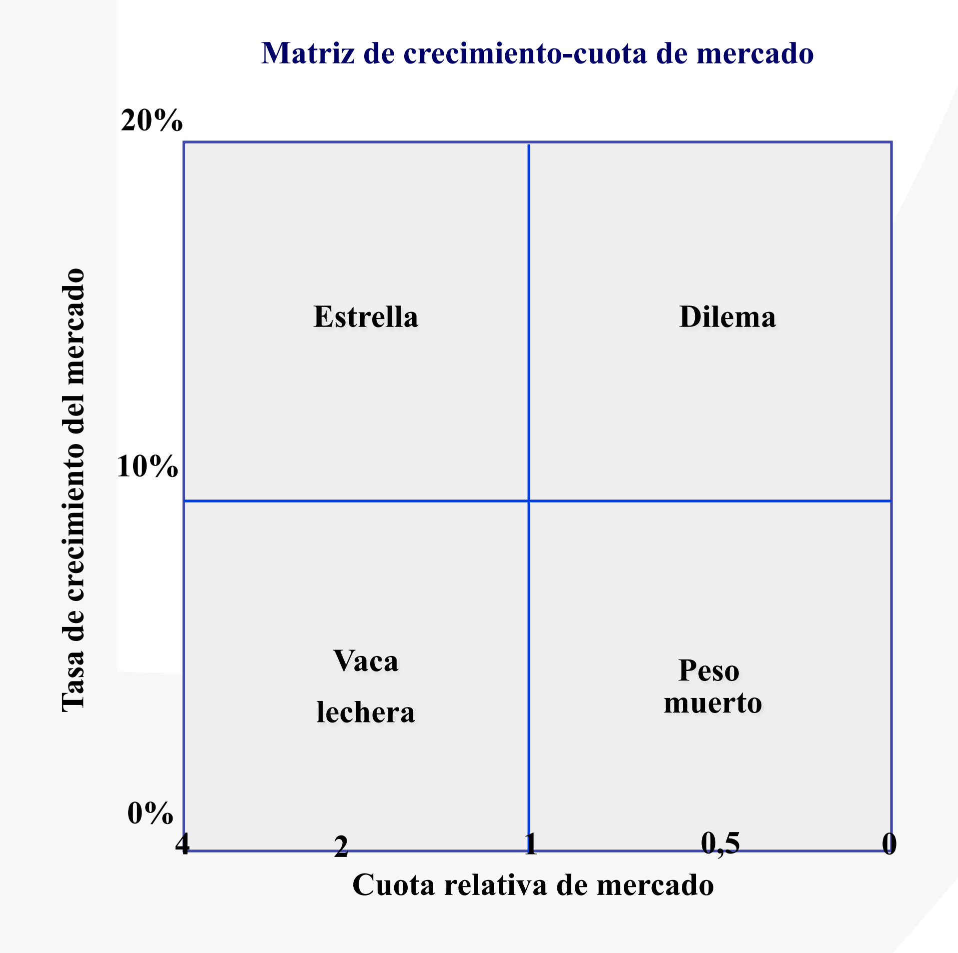
Análisis de los EEFF de la Compañía en comparación con su industria

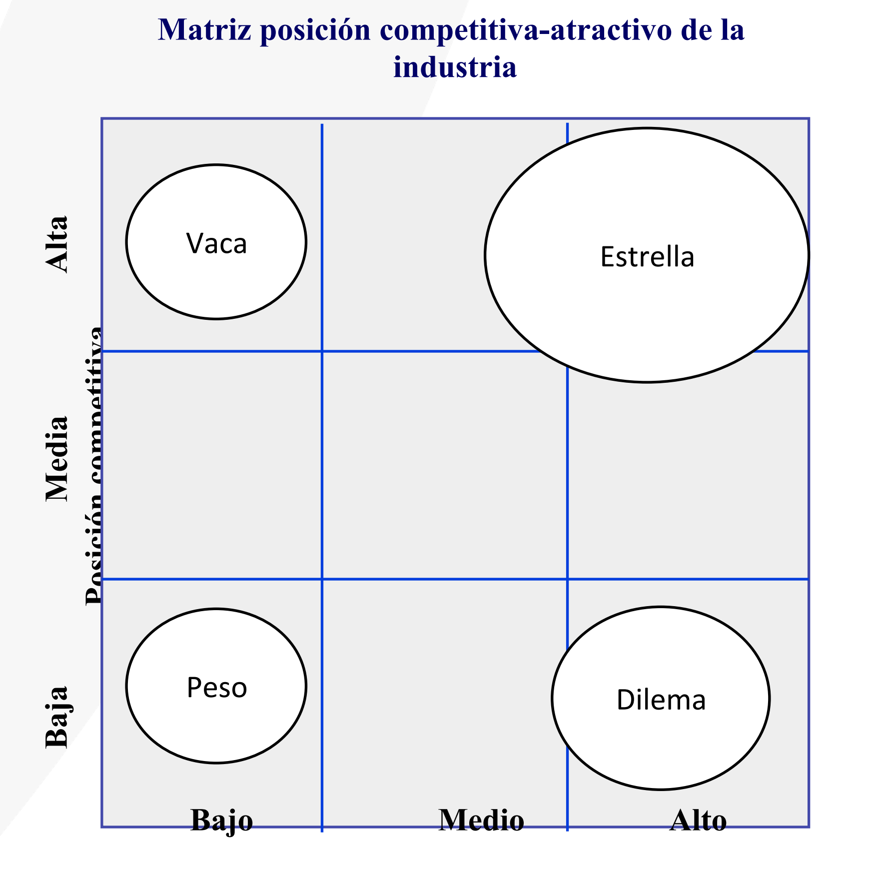
C. Análisis FODA

Oportunidades	Fortalezas
☛ Gran potencial de crecimiento del mercado ☛ Disminución en el grado de fidelidad de los clientes ☛ Clientes cada vez más sofisticados y exigentes ☛ Incremento de los requisitos legales	☛ Posición de liderazgo ☛ Imagen de la entidad ☛ Eficacia en costes ☛ Rentabilidad ☛ Acuerdo corporativo
Amenazas	**Debilidades**
☛ Aumento de la competencia ☛ Disminución en el grado de fidelidad de los clientes ☛ Clientes cada vez más sofisticados y exigentes ☛ Erosión de las tarifas ☛ Recesión económica ☛ Incremento de los requisitos legales ☛ Mayor importancia de la tecnología	☛ Efectividad fuerza de ventas ☛ Sistemas de información no enfocados al cliente ☛ Coordinación oficinas servicios centrales ☛ Dependencia de la matriz ☛ Imagen de las oficinas

Análisis de los EEFF de la Compañía en comparación con su industria

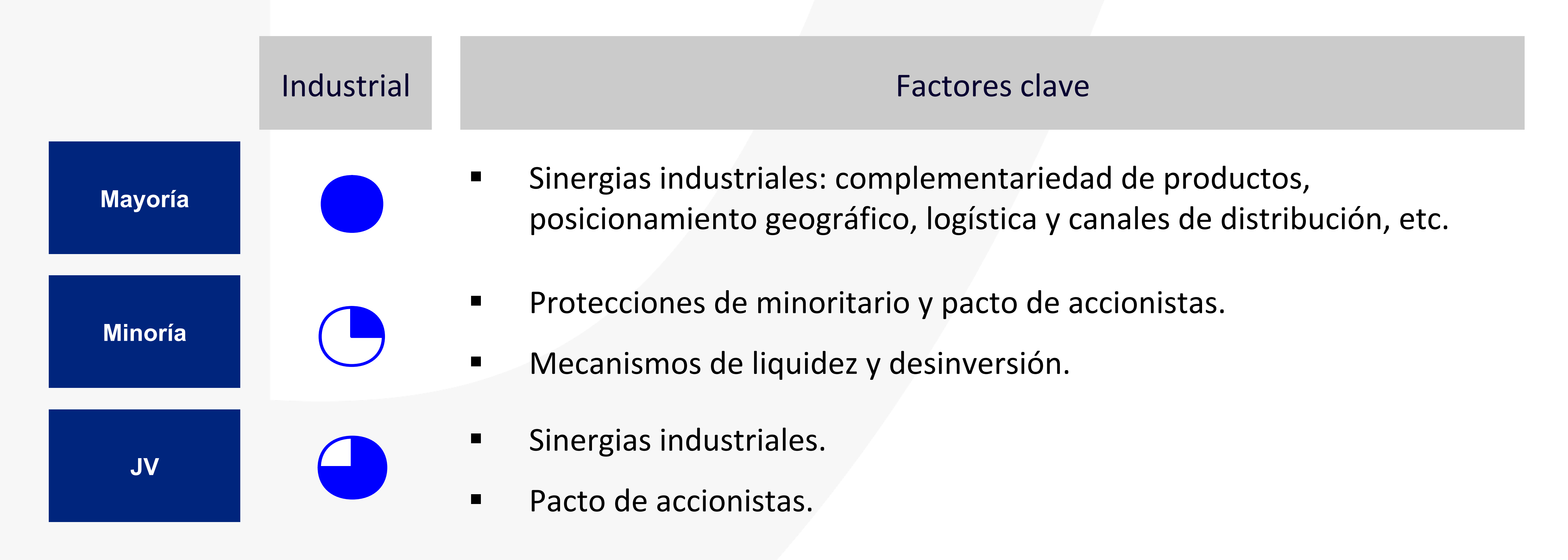
D. Matriz BCG





Análisis de EEFF en una industria y en el contexto de una transacción

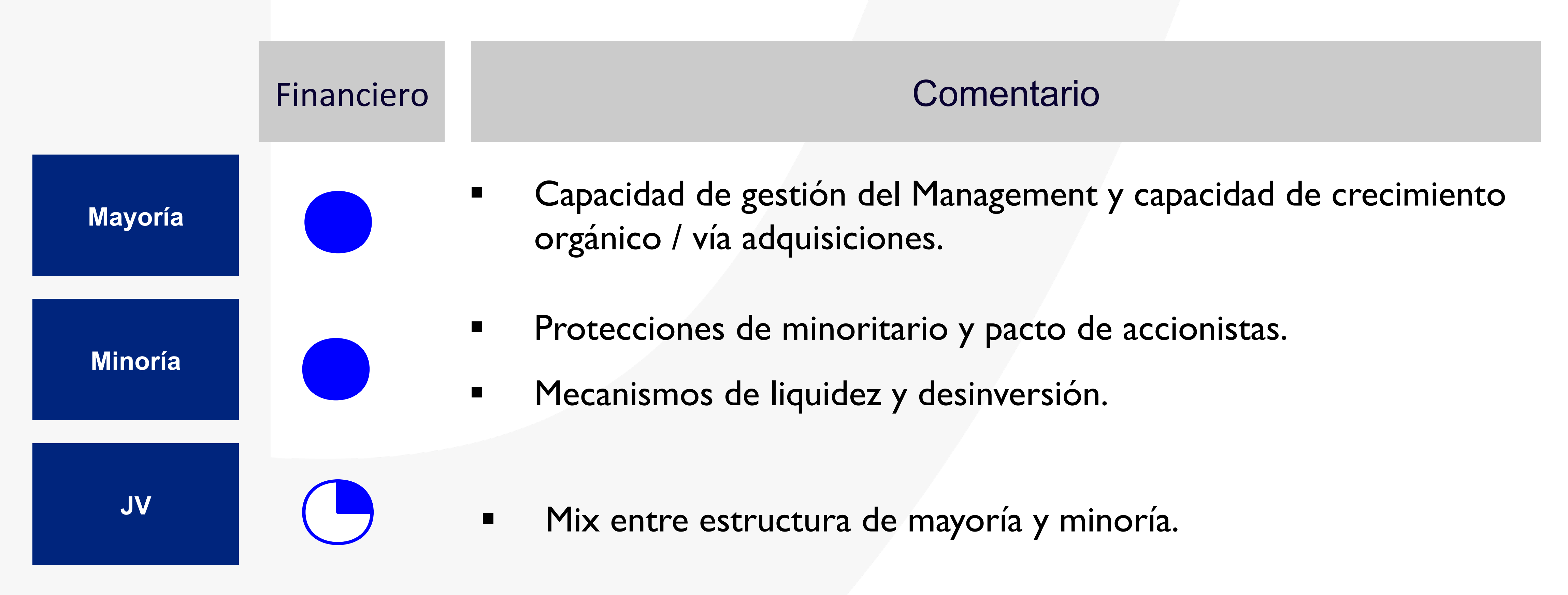
En función del tipo de transacción del tipo de inversor habrá que enfocar el análisis de un modo u otro:



	Industrial	Factores clave
Mayoría		▪ Sinergias industriales: complementariedad de productos, posicionamiento geográfico, logística y canales de distribución, etc.
Minoría		▪ Protecciones de minoritario y pacto de accionistas. ▪ Mecanismos de liquidez y desinversión.
JV		▪ Sinergias industriales. ▪ Pacto de accionistas.

Análisis de EEFF en una industria y en el contexto de una transacción

En función del tipo de transacción del tipo de inversor habrá que enfocar el análisis de un modo u otro:



	Financiero	Comentario
Mayoría		▪ Capacidad de gestión del Management y capacidad de crecimiento orgánico / vía adquisiciones.
Minoría		▪ Protecciones de minoritario y pacto de accionistas. ▪ Mecanismos de liquidez y desinversión.
JV		▪ Mix entre estructura de mayoría y minoría.

¿Consultas?

Contacta a un mentor

simulador@kendocorp.com

 +51 989 128 380

